Suplemento económico
de Página/12
Domingo 30 de enero de 1994
Año 4 - N°197

CASH

VADE RETRO LEY DE MURPHY
Por Alfredo García
Enfoque, página 8

CRITICAS A FONDO
Por Guillermo Rozenwurcel
Página 5

LA BOLSA DE JODA
Por Alfredo Zaiat
El Buen Inversor, página 6

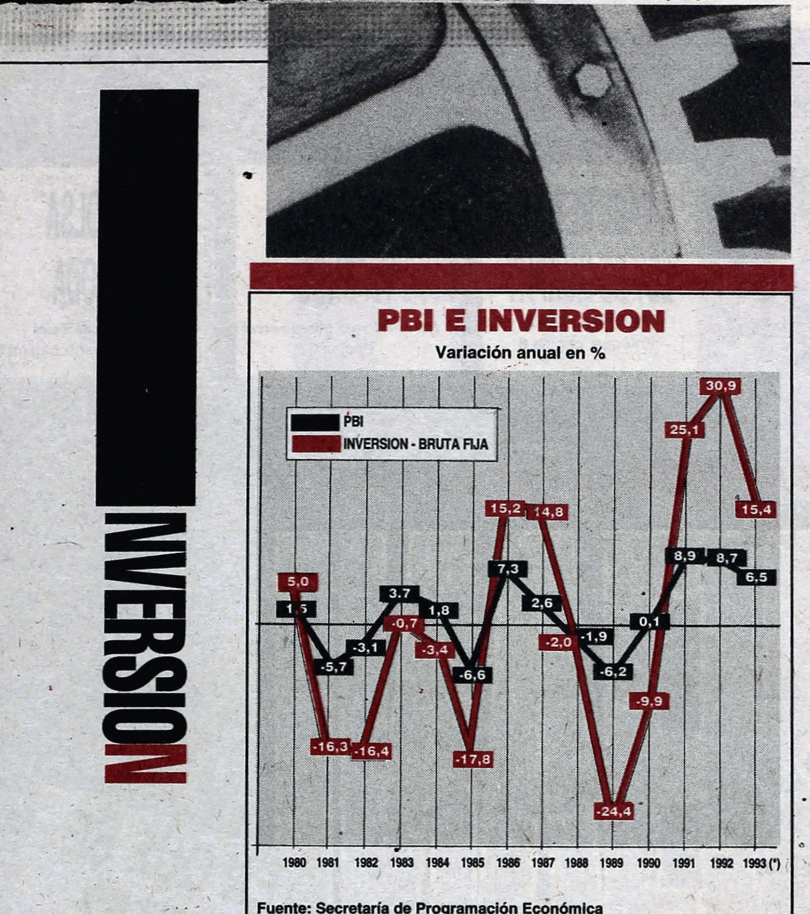
INVERSION INVERTIDA

¿EN QUE SE INVIERTE?

SOLO UN PEQUEÑO PORCENTAJE DE LA INVERSION VA DIRIGIDO A MODERNIZAR LA INDUSTRIA

- √En el trienio 91-93 la inversión creció un 90% y se cuadruplicó la importación de bienes de capital
- √Pero menos del 20% de esa inversión fue incorporación de maquinaria
- √Y menos del 9% se destinó a industrias con posibilidades de exportar o de sustituir importaciones

INVERSION



(Por Marcelo Zlotogwiazda) Cada vez que pueden, Domingo Cavallo y su secretario de Programación Económica, Juan José Llach, enfatizan que este programa económico que mañana cumple tres años provocó un aumento acumulado de casi el 90 por ciento en la inversión y una cuadruplicación en la importación de bienes de capital. Con ese dato, que a primera vista es contundentemente demostrativo de que la Convertibilidad ha impulsado un fuerte crecimiento en el ritmo de acumulación de capital, el equipo económico suele responderles a los que advierten que, si bien ha generado crecimiento en la producción, el plan no es sostenible en el mediano plazo debido a que no hay inversiones suficientes para equipar a la industria de manera que pueda mejorar su competitividad internacional y elevar su nivel de exportaciones. Sin embargo, si se desmenuza lo que ha ocurrido con la inversión se advierte que el panorama se asemeja más a la visión crítica que a la idealizada que propaganda Economía. De acuerdo con un estudio aún inédito de la Unión Industrial Argentina, "menos de una quinta parte de la inversión es incorporación de maquinaria y equipo durable de producción, y el porcentaje se reduce a menos del 9 por ciento si se considera sólo la inversión que se destina específicamente a la producción de bienes transables", es decir de los bienes que se pueden exportar o que compiten con importaciones.

Las grandes cifras de agregados macroeconómicos le dan la razón a Cavallo-Llach. Luego de una década en la cual el Producto Bruto bajó más de lo que subió y en la que asimismo hubo un marcado proceso de desinversión neta, en el trienio '91-'93, la tendencia cambió bruscamente. Pero no todo lo que brilla es oro (ver gráfico).

Aunque en el uso vulgar el término "inversión" está asociado a la compra de activos financieros (que en realidad es un "ahorro"), para los economistas "inversión" es el incremento en la dotación de bienes de capital. Pero no necesariamente los bienes de capital se destinan al proceso productivo, ni tampoco a la industria, ni mucho menos a las actividades con capacidad de exportar o de sustituir importaciones. Por ejemplo, la vivienda es considerada bien de capital y por lo tanto la construcción de viviendas una inversión, aun cuando un chalet o un departamento nada aportan al proceso productivo. Asimismo, una nueva máquina contribuye sin duda alguna a mejorar la capacidad de producción, pero no todas las máquinas nuevas son adquiridas por la industria. Por último, no es indiferente que la que invierta sea una firma orientada a exportar o al mercado interno. Todas estas disquisiciones no son irrelevantes si de lo que se trata es de analizar las perspectivas de este programa económico.

UN PUÑADO DE MAQUINAS

La semana que viene, el Instituto para el Desarrollo Industrial de la UIA editará el documento "Algunas consideraciones acerca de la composición de la inversión", que elaboró Osvaldo Kacef intentando responder a la pregunta ¿en qué se invierte en la Argentina?

La primera conclusión del trabajo es que "del total invertido (tomó como base el año '92 pero el análisis es



NO HAY MOTIVO

(Por Claudio Lozano y Roberto Feletti) En un contexto de endeudamiento externo, valorización financiera y subsidio fiscal, la Argentina asistió, durante la década del 80, a un descenso significativo en la tasa de inversión y a una modalidad de *asignación* del excedente que fue compatible con la desindustrialización y la configuración de un patrón productivo decididamente alejado de las tendencias mundiales en materia de comercio y cambio tecnológico.

Este proceso es doblemente grave cuando se observa que el Estado despilfarró recursos públicos asistiendo a los grandes conglomerados empresarios y agudizando el comportamiento especulativo de los mismos. Estos sólo invierten en condiciones de ausencia de riesgo.

Luego de la hiperinflación, son indudables las modificaciones en el escenario económico del país y cambian, por lo tanto, los determinantes de la inversión.

Sin embargo, no parecen alterarse los rasgos básicos que caracterizan el comportamiento de los grandes grupos empresarios locales y extranjeros que, en tanto agentes económicos principales, definen el monto y la dirección de la inversión. El nuevo contexto parece devolvernos, paradojalmente, un nuevo ciclo de desindustrialización y endeudamiento externo. En el marco de una apertura importadora generalizada, con tipo de cambio fijo y privatizaciones, los factores que inciden en el monto y rumbo de la inversión son los siguientes:

a) *Tasa de ganancia en dólares:*

Es obvio que la apertura logra contener los precios de los bienes comerciables internacionalmente, pero tiene efectos mucho más limitados en los productos con ventajas comparativas en el país y en los servicios. Es evidente entonces, que alimentos, energía, (petróleo y gas) y servicios brindados por las empresas estatales privatizadas constituyen las áreas con mayor potencial para generar excedentes elevados en dólares. Se discrimina por lo tanto al sector industrial respecto de otras actividades (nuevo ciclo de desindustrialización).

b) *Privatizaciones:*

Estas operan como freno a la inversión al representar un traspaso de activos ya existentes que absorben los montos disponibles en el sector privado. Al mismo tiempo, el sector público no utiliza los recursos adquiridos para convertirlos en inversión en otros sectores, ya que los aplica a atender los compromisos externos.

c) *La apertura* promueve estrategias en las firmas industriales que controlan mercados, destinadas a mezclar la comercialización de producción propia con productos importados, y a concebir la producción local con una elevada proporción de componentes extranjeros. Así, el crecimiento de las ventas se divorcia del crecimiento de la producción industrial, y el aumento de esta última coincide con un menor nivel de valor agregado sectorial (nuevo ciclo de desindustrialización).

d) *La desregulación,* sumada al proceso privatizador, promueven una concentración de mercados que no garantiza eficiencia en la asignación de los recursos.

e) *La flexibilización laboral,* inducida como estrategia de reducción de costos y no como modificación en las relaciones laborales en consonancia con un nuevo patrón tecnológico, profundizan la descalificación y desprotección de la mano de obra.

f) *Los actuales niveles de inversión neta* se financian en una elevada proporción con flujos externos de capi-



en principio también válido para el '93) menos del 20 por ciento (más precisamente el 19,4, ver cuadro 1) corresponde al rubro maquinaria. El resto, o bien queda fuera del aparato productivo porque se destina a la construcción de viviendas o a la actividad científica, o bien se dirige hacia actividades de apoyo a la producción como son la construcción reproductiva –caminos, generación, transporte y distribución de recursos energéticos, infraestructura de telecomunicaciones, obras civiles de plantas industriales, etc.– o hacia la incorporación de material de transporte".

El propio Kacef explica cuál es el sentido de identificar cuánto del total invertido es en máquinas y equipos: "No se pretende argumentar que la inversión en viviendas no tenga una alta tasa de retorno social ni queel único medio de incrementar la productividad y la competitividad sea a través de la incorporación de maquinaria. Sin embargo, no puede desconocerse que las mejoras asociadas al progreso tecnológico, van atadas necesariamente a este tipo de inversiones."

Pero ni siquiera todo ese 19,4 por ciento que las máquinas y equipos representan sobre el total invertido, se destina a la producción directa de bienes. El economista de la UIA estima que del total de la nueva maquinaria de origen nacional apenas una tercera parte se destina a la producción de bienes, y que de la maquinaria de origen importado sólo alrededor del 40 por ciento tiene ese mismo destino. Cuentas por medio, se llega a que aquel 19,4 se reduce al 7,1 por ciento. El resto es básicamente equipamiento de servicios, y en una medida importante de las empresas de servicios que fueron privatizadas, o por ejemplo todas las máquinas de oficina y computadoras que ingresaron al país y que están contabilizadas como inversión. Es cierto que la modernización de la generación de electricidad o de las telecomunicaciones impacta positivamente en la eficiencia de la producción de bienes, y que una parte de las computadoras mejoran los procesos productivos. Pero también es cierto que los efectos son mucho más indirectos y a mucho mayor plazo que si una industria incorpora directamente maquinaria.

CUADRO 1

COMPOSICION DE LA INVERSION

(en porcentaje sobre el total)

Maquinaria importada	11,1
Maquinaria nacional	8,3
Construcción	59,8
Material de Transporte importado	2,3
Material de Transporte nacional	11,1
Otros	7,4
Total	100,0

Fuente: Instituto para el Desarrollo Industrial de la UIA.

CUADRO 2

IMPORTACION DE BIENES DE CAPITAL (*)

	millones de dólares corrientes	% sobre el total de importaciones
1980	3578	33,9
1981	3492	37,0
1982	1871	35,1
1983	1534	34,0
1984	1502	32,8
1985	1420	37,2
1986	1584	33,5
1987	2258	38.8
1988	1957	36.8
1989	1446	34,4
1990	1327	32,5
1991	2672	32,3
1992	5686	38,2
1993 (10 meses)	5403	40,6

(*) incluye partes y piezas sueltas
Fuente: INDEC.

HIPOTECAS

La segunda conclusión de Kacef es que del total invertido "menos del 9 por ciento se destina específicamente a la producción de bienes *transables*". Es decir, que ni siquiera 1 de cada 10 pesos invertidos se dedica al equipamiento de las industrias potencialmente exportadoras o competitivas de los bienes extranjeros. Por ejemplo, los dos rubros más significativos en la importación de maquinaria y equipos durables de producción fueron la informática y los equipos para telecomunicaciones, que entre ambos explican una tercera parte de aquel total.

Aunque el autor no lo señala, es obvio que el atraso cambiario constituye el motivo casi excluyente de que no sea la manufactura de bienes transables la más beneficiada por la incorporación de capital.

Si para cualquier país el ritmo de modernización de los sectores transables resulta un dato de extrema importancia, mucho más para la Argentina, que tiene una economía endeudada y que está financiando gran parte del actual ciclo de crecimiento en el PBI y en la inversión con fondos de afuera que alguna vez tendrán que ser devueltos. Kacef lo explica de la siguiente manera: "Existen dudas sobre el futuro relacionadas con la capacidad de repago que la economía debe generar mientras es receptora de financiamiento. Si los flujos de inversión se dirigen al sector de bienes comercializables internacionalmente, el impacto sobre la capacidad de generar divisas con vistas a la necesidad de afrontar, en el mediano plazo, los servicios de la deuda contraída para financiar dicha inversión, es directo y relativamente rápido. Si, en cambio, la inversión se orienta hacia aquellos sectores productores de bienes y servicios no transables, el impacto será indirecto y relativamente lento, teniendo en cuenta que se trata de inversiones que, en general, tienen un mayor período de maduración".

PARA LA EUFORIA

tal (nuevo ciclo de endeudamiento).

g) Se mantienen *subsidios irracionales* (ej.: Promoción Industrial).

El escenario posterior a la hiperinflación discrimina la inversión en el sector industrial, privilegia la explotación de recursos naturales y las áreas de servicio, al tiempo que desarticula la producción industrial y descalifica la mano de obra. El nuevo escenario reemplaza la inversión privada asistida por recursos fiscales (características propias de la década pasada) por la transferencia a precio vil de mercados cautivos y la afirmación de condiciones de competencia en ciertas producciones sobre la base de reducir costos de las firmas aumentando los costos de la comunidad en términos de empleo, salarios, seguridad social, tarifa de servicios públicos y regresividad tributaria.

Por todo lo anterior el comportamiento especulativo rentístico típico del poder económico que se consolidara en la Argentina del '80, se reproduce en el '90 bajo las nuevas condiciones de apertura, privatización y reducción del costo laboral.

Tanto por la dirección que en el presente contexto exhiben las nuevas inversiones, como por el subsidio que la comunidad sigue efectuando hacia los grandes conglomerados, y la importante dependencia de flujos externos de capital que refleja la inversión neta, es obvio que resulta difícil desentenderse de los costos que en términos sociales, productivos y financieros, presenta el rumbo en vigencia. Así las cosas, la recuperación de los niveles de inversión de la Argentina del '90 no debieran ser motivo de euforia alguna.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani



IMPSA

Las exportaciones de IMPSA (Industrias Metalúrgicas Pescarmona SA) salvaron a la empresa de mayores sufrimientos a causa de la quiebra imparable del Estado contratista. La apertura hacia el exterior, que todavía es inferior a una cuarta parte de sus despachos de bienes de capital –ver gráfico–, permitió el respiro necesario para evitar el achique y ensayar una diversificación hacia nuevos rubros. Mientras tanto, IMPSA continuó en 1993 los trabajos para Atucha II y, junto a SADE, se adjudicó la instalación de la Central Hidroeléctrica Pichi Picún Leufú.

Una oportuna búsqueda de nuevos horizontes permitió a la familia Pescarmona seguir adelante con su empresa mientras se derrumbaba la iniciativa del Estado bajo los hachazos de los acreedores externos. Dedicada a la construcción de grandes instalaciones de acero (centrales hidroeléctricas, grúas y maquinarias), IMPSA supo aprovechar los últimos empujes desarrollistas de la política económica cuando participó en la construcción de las grandes represas hidroeléctricas de los años 70, como las de Cabra Corral, Futaleufú y Alicurá.

A partir de los cambios impuestos durante la gestión de Martínez de Hoz, los negocios de Pescarmona aceleraron la búsqueda de nuevos horizontes. Así, comenzó a ganar licitaciones en Honduras (1979), Colombia (1980), Ecuador (1981), Costa Rica (1982) y Nicaragua (1984). En 1985, IMPSA hizo su entrada triunfal en Estados Unidos, lo que le facilitó, pocos años después, construir grúas de contenedor y carga de barcos para China (1987), Malasia (1990) y Arabia Saudita (1993).

El giro exportador de la firma se respaldó en un tipo de cambio favorable pero también en la compra de numerosas licencias y asistencia técnica para competir y aprender con tecnología al día en las licitaciones del extranjero. Además de traer diseños y know-how, la empresa tiene sus propios equipos de estudio, de los que registró gastos en investigación y desarrollo por alrededor del 4 por ciento de su facturación.

A fin de diversificar riesgos cultivando su "savoir faire" en las licitaciones, IMPSA se puso a juntar y reciclar basura en Jujuy y en la ciudad brasileña de Serra a través de sendas subsidiarias. Tentados por el auge automotriz, los Pescarmona compraron en el '92 una fábrica que provee cables para el equipamiento eléctrico de los autos Renault, Ford y Volkswagen, y piensan asociarse para fabricar frenos y bolsas de aire. Gracias a las privatizaciones, la compañía mendocina adquirió hace un año participaciones mayoritarias en la concesión por 30 años de los servicios ferroviarios de carga de la línea San Martín y de la línea Urquiza.

DE LA PATRIA CONTRATISTA A LA EXPORTACION

DISTRIBUCION EN %

ASIA (16.2%)
AMERICA (7.0%)
OTROS (0,3%)
ARGENTINA (76.5%)

Despacho de Bienes de Capital de IMPSA

Fuente: IMPSA

FONDO MONETARIO
CRITICAS

(Por Guillermo Rozenwurcel) Hasta no hace demasiado tiem[po] el FMI era visto como el "buen[o] de la película por los sectores econ[ó]micos, políticos e intelectuales lig[a]dos al establishment local e intern[a]cional. Desde la perspectiva de la i[z]quierda o el nacionalismo antiimp[e]rialista, en cambio, el Fondo siemp[re] fue el "villano" de la historia.

En ese contexto, a nadie le hubi[e]ra resultado demasiado complicad[o] identificar la procedencia ideológi[ca] de una afirmación según la cual [el] FMI, "como todo monopolio de la [...] ga data se ha vuelto arrogante, de[s]confiado y torpe" y "cada vez que u[n] programa de ayuda del FMI fracas[a] Estados Unidos y los gobiernos d[el] Grupo de los Siete lo defienden".

Hoy en día, sin embargo, las cosa[s]

El estadounidense Jeffrey Sachs uno de los economistas predilectos de[l] establishment, acusó severamente al FMI y al Banco Mundial por el tratamiento que le dieron a Rusia. Su opinión sirve como adver[tencia] acerca de lo que Cavallo pretende hacer con las provincias

UN ESPE[...]

(Por M. M.) Continuando co[n] las reflexiones que publicara e[n] un libro de reciente edición y opor[tunamente] analizado por CASH –*[...] Mercosur, la oportunidad y el desa[fío]*, Legasa–, Marta Bekerman vue[l]ve al mercado editorial con la obr[a] *Brasil, competitividad externa y po[lítica] industrial.* La casa editora e[s] esta vez la Facultad de Ciencias Ec[o]nómicas de la UBA.

Este nuevo documento se inscri[be] en una clara continuidad del pen[samiento] de la autora, ya que su obr[a] precedente, luego de analizar las te[n]dencias del comercio mundial y e[l] desafío que ellas colocan al come[r]cio regional latinoamericano, con[cluía] en la necesidad de promove[r] políticas industriales precedidas po[r] un cuidadoso análisis estratégico d[e] las actuales ventajas comparativas [y] de las posibles ventajas competiti[vas] dinámicas de la región Merco[sur]. Por otra parte, y como lo sugie[re] incontenidamente la bajada del ti[tulo] de la obra sin esperar su prime[ra] página, es hoy imposible aspira[r] a mejorar la posición competitiva d[e] la región sin un adecuado sustent[o] en términos de política industrial.

En la introducción, Marta Beke[r]man recuerda que lo que da sentid[o] a la obra, cuyo objetivo es analiza[r] "la situación que presenta actual[mente] el sector industrial brasileñ[o] y las estrategias que nuestro princi[pal] socio comercial en el Cono Su[r] está llevando adelante para aumen[tar] su competitividad externa", e[s] establecer "las posibilidades de ge[nerar] nuevas ventajas competitiva[s] a través del desarrollo de economí[as] de escala dinámicas y de innova[...]

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

IMPSA

Las exportaciones de IMPSA (Industrias Metalúrgicas Pescarmona SA) salvaron a la empresa de mayores sufrimientos a causa de la quiebra imparable del Estado contratista. La apertura hacia el exterior, que todavía es inferior a una cuarta parte de sus despachos de bienes de capital –ver gráfico–, permitió el respiro necesario para evitar el achique y ensayar una diversificación hacia nuevos rubros. Mientras tanto, IMPSA continuó en 1993 los trabajos para Atucha II y, junto a SADE, se adjudicó la instalación de la Central Hidroeléctrica Pichi Picún Leufú.

Una oportuna búsqueda de nuevos horizontes permitió a la familia Pescarmona seguir adelante con su empresa mientras se derrumbaba la iniciativa del Estado bajo los hachazos de los acreedores externos. Dedicada a la construcción de grandes instalaciones de acero (centrales hidroeléctricas, grúas y maquinarias), IMPSA supo aprovechar los últimos empujes desarrollistas de la política económica cuando participó en la construcción de las grandes represas hidroeléctricas de los años 70, como las de Cabra Corral, Futaleufú y Alicurá.

A partir de los cambios impuestos durante la gestión de Martínez de Hoz, los negocios de Pescarmona aceleraron la búsqueda de nuevos horizontes. Así, comenzó a ganar licitaciones en Honduras (1979), Colombia (1980), Ecuador (1981), Costa Rica (1982) y Nicaragua (1984). En 1985, IMPSA hizo su entrada triunfal en Estados Unidos, lo que le facilitó, pocos años después, construir grúas de contenedor y carga de barcos para China (1987), Malasia (1990) y Arabia Saudita (1993).

El giro exportador de la firma se respaldó en un tipo de cámbio favorable pero también en la compra de numerosas licencias y asistencia técnica para competir y aprender con tecnología al día en las licitaciones del extranjero. Además de traer diseños y know-how, la empresa tiene sus propios equipos de estudio, de los que registró gastos en investigación y desarrollo por alrededor del 4 por ciento de su facturación.

A fin de diversificar riesgos cultivando su "savoir faire" en las licitaciones, IMPSA se puso a juntar y reciclar basura en Jujuy y en la ciudad brasileña de Serra a través de sendas subsidiarias. Tentados por el auge automotriz, los Pescarmona compraron en el '92 una fábrica que provee cables para el equipamiento eléctrico de los autos Renault, Ford y Volkswagen, y piensan asociarse para fabricar frenos y bolsas de aire. Gracias a las privatizaciones, la compañía mendocina adquirió hace un año participaciones mayoritarias en la concesión por 30 años de los servicios ferroviarios de carga de la línea San Martín y de la línea Urquiza.

DE LA PATRIA CONTRATISTA A LA EXPORTACION

DISTRIBUCION EN %

Destino	%
ARGENTINA	76.5%
ASIA	16.2%
AMERICA	7.0%
OTROS	0,3%

Despacho de Bienes de Capital de IMPSA

Fuente: IMPSA

FONDO MONETARIO

CRITICAS DE UN NIÑO MIMADO

El estadounidense Jeffrey Sachs, uno de los economistas predilectos del establishment, acusó severamente al FMI y al Banco Mundial por el tratamiento que le dieron a Rusia. Su opinión sirve como advertencia acerca de lo que Cavallo pretende hacer con las provincias.

(Por Guillermo Rozenwurcel)* Hasta no hace demasiado tiempo el FMI era visto como el "bueno" de la película por los sectores económicos, políticos e intelectuales ligados al establishment local e internacional. Desde la perspectiva de la izquierda o el nacionalismo antiimperialista, en cambio, el Fondo siempre fue el "villano" de la historia.

En ese contexto, a nadie le hubiera resultado demasiado complicado identificar la procedencia ideológica de una afirmación según la cual el FMI, "como todo monopolio de larga data se ha vuelto arrogante, desconfiado y torpe" y "cada vez que un programa de ayuda del FMI fracasa, Estados Unidos y los gobiernos del Grupo de los Siete lo defienden".

Hoy en día, sin embargo, las cosas no son tan simples. De hecho, la afirmación precedente forma parte de una de las críticas más virulentas recibidas por el Fondo últimamente, pero su autor no fue ni Lula ni el Chacho Alvarez, sino el economista Jeffrey Sachs, profesor de Harvard y niño mimado de la academia norteamericana, quien entre otras cosas asesoró a varios gobiernos latinoamericanos en los años ochenta, fue uno de los responsables (Martín Redrado trabajó en ese equipo) de la estabilización boliviana de 1985 y, hasta que renunció la semana pasada, era el principal asesor económico extranjero del presidente ruso, Boris Yeltsin.

En efecto, en una nota aparecida en *The New York Times* el último fin de semana, Sachs responsabiliza al FMI por la reciente derrota de los reformistas en Rusia debido a los "patéticos errores" cometidos en su asesoramiento a ese país, y reclama la renuncia de Michel Camdessus como director gerente de ese organismo. Entre las imputaciones que Sachs le hace al Fondo, hay dos que a mi juicio tienen particular relevancia, en especial cuando se las "lee" pensando en la realidad económica de nuestro país.

La primera se refiere al papel del FMI, y también del Banco Mundial, en la asistencia externa ofrecida a Rusia. En las palabras de Sachs, "mientras el FMI y el Banco Mundial se complacían en su nuevo papel público de líderes de la ayuda occidental, actuaron como si fueran banqueros privados, tomando sus recaudos para que su dinero no corriera ningún riesgo invertido en la inestable Rusia". Así, "de los aproximadamente 18 mil millones de dólares que el FMI y el Banco Mundial debían prestar a Rusia en 1993, sólo 2 mil millones fueron efectivamente desembolsados. Esta puede haber sido una política bancaria prudente, pero resultó una política de asistencia externa desastrosa".

La segunda se refiere a la falta de comprensión del staff de dichas instituciones respecto de las políticas que había que implementar en Rusia. Según Sachs, "la persistente recomendación del FMI fue eliminar el déficit fiscal en lugar de buscar medidas aceptables y antiinflacionarias para financiar parte de éste. El Banco Mundial fracasó igualmente en su misión más importante: contribuir a asistir en el financiamiento de un sistema de apoyo social viable".

Sin entrar a discutir la mayor o menor pertinencia de las afirmaciones de Sachs para el caso ruso, de las mismas puede extraerse una enseñanza de suma importancia para la actual coyuntura económica de nuestro país.

La reforma de las finanzas públicas provinciales es sin duda una de las cuestiones económicas centrales planteadas para este año. Las perspectivas futuras de la economía argentina dependen en buena medida de cómo se lleve adelante esa reforma. A su vez, el éxito de dicha reforma depende críticamente del modo en que se encaucen las relaciones entre la Nación y las provincias.

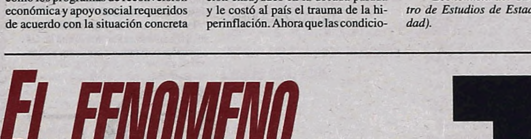
En este sentido, si Sachs está en lo cierto, es preciso evitar a toda costa que las mismas se establezcan siguiendo el modelo del Fondo. En otras palabras, además de honestidad y eficiencia en las administraciones provinciales, la viabilidad de la reforma exige que el gobierno central no se comporte como un banquero privado y que, por el contrario, esté dispuesto a financiar cierto nivel de déficit en las provincias más pobres, así como los programas de reconversión económica y apoyo social requeridos de acuerdo con la situación concreta de las diferentes economías regionales.

La incomprensión de los organismos multilaterales condenó al fracaso todos los intentos de estabilización ensayados en la década pasada y le costó al país el trauma de la hiperinflación. Ahora que las condiciones financieras internacionales nos son propicias, sería nefasto que el gobierno nacional cometiera ese mismo error con las provincias.

** Economista del CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad).*

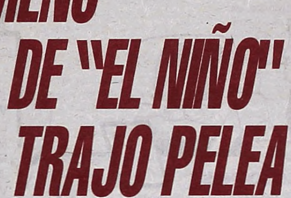
A. Haliasz

Jeffrey Sachs y Domingo Cavallo.



TRIGO

EL FENOMENO DE "EL NIÑO" TRAJO PELEA



Las abundantes lluvias deterioraron la calidad de la cosecha. Los molinos y las cerealeras exportadoras están forzando los precios hacia abajo y los productores se resisten: disputan 100 millones de dólares.

(Por Daniel Volpe) El trigo, símbolo de la prosperidad y las exportaciones agropecuarias argentinas junto con las vacas, es hoy la fuente de una feroz disputa por unos 100 millones de dólares, que enfrenta a los productores con los molineros y los exportadores.

Las lluvias de noviembre y diciembre, parte del *Fenómeno El Niño*, dañaron la calidad de alrededor de un millón de toneladas de trigo, lo que ha generado el rechazo de este producto por parte de molineros y compañías exportadores, acompañada por una fuerte baja en los precios.

"Existe trigo dañado procedente del norte de Buenos Aires o sur de Santa Fe y Córdoba, pero no es más de un millón de toneladas", explicó a CASH Eduardo Sarachu de CONINAGRO.

El director de estudios económicos de esa entidad ruralista destacó que los "molinos y los exportadores, amparándose en esta baja de calidad, que para ellos es generalizada, aplican fuertes reducciones en los precios o directamente rechazan el trigo".

En el mercado, las bajas de los precios presentan una fuerte variación de entre un 10 y un 35 por ciento, alrededor de 100 millones de dólares, al tiempo que las fábricas de tapas para empanada y los molinos exigen certificados de calidad.

"Allí comienza el problema", dijo Sarachu quien agregó que "el productor representa un certificado de calidad de su trigo expedido por un laboratorio privado, pero los molinos hacen otro análisis, con otro laboratorio y le dicen que es de mala calidad y le rebajan el precio a su antojo; de allí la gran disparidad en la rebaja. La desregulación nos dejó sin árbitros, el que pega más fuerte gana el partido", sentenció Sarachu.

Las entidades agropecuarias, incluida la Sociedad Rural, han pedido al IASCAV (Instituto Argentino de Sanidad Animal y Vegetal), que realice este control de calidad, pero hasta el momento no ha habido respuesta.

También ha solicitado que se abra una nueva calificación en la escala de calidad para medir el grado de daño, y de allí en más saber cómo se puede mezclar con otros de mejor calidad y compensar, tal cual lo hacen los molinos y las exportadoras.

El problema de la calidad del trigo no sólo incide en el mercado interno sino también en la exportación, donde el menor rinde de harinas y proteínas de este cereal argentino está dando paso a que los distintos países de la región estén evaluando comprar trigo canadiense o australiano, más ricos en proteínas, para mezclar en sus molinos con el argentino.

Fernando Cano, asesor de varias empresas agroexportadoras, explicó que "Brasil compró 1,4 millón de tonelada de trigo canadiense, no sólo para completar sus stocks, que la Argentina no podía abastecer, sino también porque es de mejor calidad y pueden utilizarlo para lograr harinas finas. En nuestro país, a principios de la década de 1970 se dejaron de lado trigos de mejor calidad y se los reemplazó por los mexicanos, que daban más volumen con menos cuidado. Eso fue rentable hasta fines de los 80, cuando las grandes cosechas estadounidenses, canadienses y de Australia abastecieron a los mercados. Los 90 se presentan como una competencia donde la calidad será el factor decisivo".

LIBROS

UN ESPEJO EN QUE MIRARSE

Un documento elaborado por Marta Bekerman, y editado por la UBA analiza la política industrial brasileña en el contexto del Mercosur.

(Por M. M.) Continuando con las reflexiones que publicara en un libro de reciente edición y oportunamente analizado por CASH –*El Mercosur, la oportunidad y el desafío*, Legasa–, Marta Bekerman vuelve al mercado editorial con la obra *Brasil, competitividad externa y política industrial*. La casa editora es esta vez la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA.

Este nuevo documento se inscribe en una clara continuidad del pensamiento de la autora, ya que su obra precedente, luego de analizar las tendencias del comercio mundial y el desafío que ellas colocan al comercio regional latinoamericano, concluía en la necesidad de promover políticas industriales precedidas por un cuidadoso análisis estratégico de las actuales ventajas comparativas y de las posibles ventajas competitivas dinámicas de la región Mercosur. Por otra parte, y como lo sugiere incontenidamente la bajada del título de la obra sin esperar su primera página, es hoy imposible aspirar a mejorar la posición competitiva de la región sin un adecuado sustento en términos de política industrial.

En la introducción, Marta Bekerman recuerda que lo que da sentido a la obra, cuyo objetivo es analizar "la situación que presenta actualmente el sector industrial brasileño y las estrategias que nuestro principal socio comercial en el Cono Sur está llevando adelante para aumentar su competitividad externa", es restablecer "las posibilidades de generar nuevas ventajas competitivas a través del desarrollo de economías de escala dinámicas y de innovaciones que resulten de unificar los esfuerzos tecnológicos y de aprendizaje".

Se trata de un texto breve, sólido y ágil. Tal vez lo único que pueda de ella deplorarse es el hecho de que nos recuerde la inexistencia de una obra equivalente, pero destinada a nuestro país. No obstante, la manera en que ella muestra el esfuerzo brasileño por sostener la industria induzca tal vez a alguna reflexión y producción local. Mientras tanto, la política económica industrial argentina se desvanece en el aire respecto de su par brasileña, en insospechado correlato con la vacuidad del discurso oficial anticorrupción local respecto de la efectiva autolimpieza del sistema institucional del país vecino.



DE UN NIÑO MIMADO

no son tan simples. De hecho, la afirmación precedente forma parte de una de las críticas más virulentas recibidas por el Fondo últimamente, pero su autor no fue ni Lula ni el Chacho Alvarez, sino el economista Jeffrey Sachs, profesor de Harvard y niño mimado de la academia norteamericana, quien entre otras cosas asesoró a varios gobiernos latinoamericanos en los años ochenta, fue uno de los responsables (Martín Redrado trabajó en ese equipo) de la estabilización boliviana de 1985 y, hasta que renunció la semana pasada, era el principal asesor económico extranjero del presidente ruso, Boris Yeltsin.

En efecto, en una nota aparecida en *The New York Times* el último fin de semana, Sachs responsabiliza al FMI por la reciente derrota de los reformistas en Rusia debido a los "patéticos errores" cometidos en su asesoramiento a ese país, y reclama la renuncia de Michel Camdessus como director gerente de ese organismo. Entre las imputaciones que Sachs le hace al Fondo, hay dos que a mi juicio tienen particular relevancia, en especial cuando se las "lee" pensando en la realidad económica de nuestro país.

La primera se refiere al papel del FMI, y también del Banco Mundial, en la asistencia externa ofrecida a Rusia. En las palabras de Sachs, "mientras el FMI y el Banco Mundial se complacían en su nuevo papel público de líderes de la ayuda occidental, actuaron como si fueran banqueros privados, tomando sus recaudos para que su dinero no corriera ningún riesgo invertido en la inestable Rusia". Así, "de los aproximadamente 18 mil millones de dólares que el FMI y el Banco Mundial debían prestar a Rusia en 1993, sólo 2 mil millones fueron efectivamente desembolsados. Esta puede haber sido una política bancaria prudente, pero resultó una política de asistencia externa desastrosa".

La segunda se refiere a la falta de comprensión del staff de dichas instituciones respecto de las políticas que había que implementar en Rusia. Según Sachs, "la persistente recomendación del FMI fue eliminar el déficit fiscal en lugar de buscar medidas aceptables y antiinflacionarias para financiar parte de éste. El Banco Mundial fracasó igualmente en su misión más importante: contribuir a asistir en el financiamiento de un sistema de apoyo social viable".

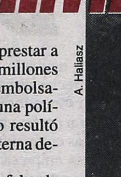
Sin entrar a discutir la mayor o menor pertinencia de las afirmaciones de Sachs para el caso ruso, de las mismas puede extraerse una enseñanza de suma importancia para la actual coyuntura económica de nuestro país.

La reforma de las finanzas públicas provinciales es sin duda una de las cuestiones económicas centrales planteadas para este año. Las perspectivas futuras de la economía argentina dependen en buena medida de cómo se lleve adelante esa reforma. A su vez, el éxito de dicha reforma depende críticamente del modo en que se encaucen las relaciones entre la Nación y las provincias.

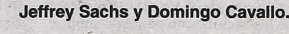
En este sentido, si Sachs está en lo cierto, es preciso evitar a toda costa que las mismas se establezcan siguiendo el modelo del Fondo. En otras palabras, además de honestidad y eficiencia en las administraciones provinciales, la viabilidad de la reforma exige que el gobierno central no se comporte como un banquero privado y que, por el contrario, esté dispuesto a financiar cierto nivel de déficit en las provincias más pobres, así como los programas de reconversión económica y apoyo social requeridos de acuerdo con la situación concreta de las diferentes economías regionales.

La incomprensión de los organismos multilaterales condenó al fracaso todos los intentos de estabilización ensayados en la década pasada y le costó al país el trauma de la hiperinflación. Ahora que las condiciones financieras internacionales nos son propicias, sería nefasto que el gobierno nacional cometiera ese mismo error con las provincias.

** Economista del CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad).*



A. Haliasz



Jeffrey Sachs y Domingo Cavallo.

EL FENOMENO DE "EL NIÑO" TRAJO PELEA



Las abundantes lluvias deterioraron la calidad de la cosecha. Los molinos y las cerealeras exportadoras están forzando los precios hacia abajo y los productores se resisten: disputan 100 millones de dólares.

(Por Daniel Volpe) El trigo, símbolo de la prosperidad y las exportaciones agropecuarias argentinas junto con las vacas, es hoy la fuente de una feroz disputa por unos 100 millones de dólares, que enfrenta a los productores con los molineros y los exportadores.

Las lluvias de noviembre y diciembre, parte del *Fenómeno El Niño*, dañaron la calidad de alrededor de un millón de toneladas de trigo, lo que ha generado el rechazo de este producto por parte de molineros y compañías exportadoras, acompañada por una fuerte baja en los precios.

"Existe trigo dañado procedente del norte de Buenos Aires o sur de Santa Fe y Córdoba, pero no es más de un millón de toneladas", explicó a CASH Eduardo Sarachu de CONINAGRO.

El director de estudios económicos de esa entidad ruralista destacó que los "molinos y los exportadores, amparándose en esta baja de calidad, que para ellos es generalizada, aplican fuertes reducciones en los precios o directamente rechazan el trigo".

En el mercado, las bajas de los precios presentan una fuerte variación de entre un 10 y un 35 por ciento, alrededor de 100 millones de dólares, al tiempo que las fábricas de tapas para empanada y los molinos exigen certificados de calidad.

"Allí comienza el problema", dijo Sarachu quien agregó que "el productor representa un certificado de calidad de su trigo expedido por un laboratorio privado, pero los molinos hacen otro análisis, con otro laboratorio y le dicen que es de mala calidad y le rebajan el precio a su antojo; de allí la gran disparidad en la rebaja. La desregulación nos dejó sin árbitros, el que pega más fuerte gana el partido", sentenció Sarachu.

Las entidades agropecuarias, incluida la Sociedad Rural, han pedido al IASCAV (Instituto Argentino de Sanidad Animal y Vegetal), que realice este control de calidad, pero hasta el momento no ha habido respuesta.

También ha solicitado que se abra una nueva calificación en la escala de calidad para medir el grado de daño, y de allí en más saber cómo se puede mezclar con otros de mejor calidad y compensar, tal cual lo hacen los molinos y las exportadoras.

El problema de la calidad del trigo no sólo incide en el mercado interno sino también en la exportación, donde el menor rinde de harinas y proteínas de este cereal argentino está dando paso a que los distintos países de la región estén evaluando comprar trigo canadiense o australiano, más ricos en proteínas, para mezclar en sus molinos con el argentino.

Fernando Cano, asesor de varias empresas agroexportadoras, explicó que "Brasil compró 1,4 millón de tonelada de trigo canadiense, no sólo para completar sus stocks, que la Argentina no podía abastecer, sino también porque es de mejor calidad y pueden utilizarlo para lograr harinas finas. En nuestro país, a principios de la década de 1970 se dejaron de lado trigos de mejor calidad y se los reemplazó por los mexicanos, que daban más volumen con menos cuidado. Eso fue rentable hasta fines de los 80, cuando las grandes cosechas estadounidenses, canadienses y de Australia abastecieron a los mercados. Los 90 se presentan como una competencia donde la calidad será el factor decisivo".

...JO EN QUE MIRARSE

LIBROS

Un documento elaborado por Marta Bekerman, y editado por la UBA analiza la política industrial brasileña en el contexto del Mercosur.

ciones que resulten de unificar los esfuerzos tecnológicos y de aprendizaje".

Se trata de un texto breve, sólido y ágil. Tal vez lo único que pueda de ella deplorarse es el hecho de que nos recuerde la inexistencia de una obra equivalente, pero destinada a nuestro país. No obstante, la manera en que ella muestra el esfuerzo brasileño por sostener la industria induzca tal vez a alguna reflexión y producción local. Mientras tanto, la política económica industrial argentina se desvanece en el aire respecto de su par brasileña, en insospechado correlato con la vacuidad del discurso oficial anticorrupción local respecto de la efectiva autolimpieza del sistema institucional del país vecino.



LA BOLSA DE JODA

La City está de fiesta y muchos operadores no pueden disfrutarla porque están gozando sus vacaciones. Los especialistas coinciden en que la mayoría de las acciones están caras, pero la fuerte afluencia de capitales del exterior alimenta la actual euforia. Las magras rentas que se consiguen en los mercados desarrollados explican el presente boom de cotizaciones.

(Por Alfredo Zaiat) Mientras muchos operadores están descansando en playas de arenas blancas, los negocios en la City han adquirido una velocidad que ha sorprendido a más de uno. Las acciones no paran de subir, los títulos públicos pese a sus altibajos siguen muy firmes y la transferencia de paquetes accionarios es moda en el mercado. Nadie quiere quedar fuera de esta fiesta. Pero no hay que estar desprevenido: el actual ciclo positivo de las cotizaciones empezó tímidamente a mediados de noviembre y derivó en la presente euforia. Hace ya casi tres meses que las acciones no paran de subir, y en algún momento la burbuja necesariamente empezará a desinflarse. Y, de acuerdo con los antecedentes, nunca es lento ese proceso sino que de un día para otro la burbuja se pincha y los que llegaron tarde son los que en definitiva pagan los excesos de esta fiesta bursátil.

La mayoría de los especialistas que se dedican a estudiar la marcha de las empresas cotizantes coinciden en que el mercado está sobrevaluado. Los precios de las acciones están en niveles superiores a los de equilibrio a juzgar por las ganancias demostradas por las compañías. Pese a ello, los papeles empresarios mantienen un ritmo constante de suba, que en la práctica descalifica esas evaluaciones.

Es cierto que muchos inversores apuestan a algunos papeles por la promesa de ganancias mayores a las ya declaradas por las compañías, y otros por la posibilidad de cambios estructurales en la organización de las empresas debido a el traspaso del control y, consecuentemente, a la modificación de su management. Con ese análisis, los actuales precios estarían reflejando esa situación y no las utilidades pasadas.

Pero el factor relevante para entender la revaluación del mercado bursátil, no sólo el argentino sino el de casi todos los países de Latinoamérica, se encuentra en la abundancia de fondos que existe en las plazas financieras desarrolladas.

Las bajas tasas de interés no sólo impulsaron a inversores a buscar rentas más atractivas en plazas alejadas, sino que muchos de ellos derivaron su capital de los plazos fijos a los administradores de fondos de pensión. Estos se encontraron con una masa de recursos extraordinaria sin saber a dónde destinar ese dinero para valorizarlo. Los mercados emergentes, que no son otros que los de economías que se han ajustado a gusto de los centros financieros internacionales, se han transformado en el refugio de esos capitales. Al respecto, la Union Bancaire Privée, de Suiza, entidad que se asoció con el financista estrella de Wall Street, George Soros, para presentarse en la privatización de la Caja Nacional de Ahorro y Seguro, no duda en recomendar la inversión en acciones en esos países. De acuerdo con un documento al que tuvo acceso **El Buen Inversor**, los suizos aseguran que "en 1994 el mercado bursátil brindará los mejores resultados, pues seguirá atrayendo los ahorros disponibles de las economías maduras, ya que los inversores están en busca de rentas superiores". Hay que tener en cuenta, sin embargo, que más allá de esta visión optimista esos fondos tan rápido como llegan al mercado se van después de realizar una interesante ganancia.



La cantidad de $ que existen
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 27/1	11.036
Base monet. al 27/1	16.148
Depósitos al 25/1	
Cuenta corriente	2631
Caja de ahorro	2728
Plazos fijos	6459

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Dólar
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**1,0000**
LUNES	1,0000
MARTES	1,0000
MIERCOLES	1,0000
JUEVES	1,0000
VIERNES	1,0000



Acciones

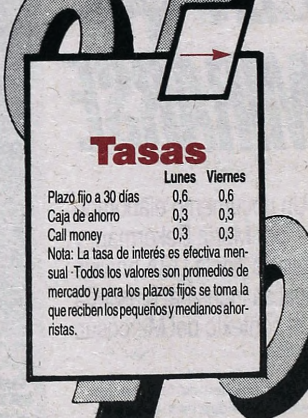
	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 21/1	Viernes 28/1	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,225	1,255	2,5	9,6	9,6
Alpargatas	0,948	0,980	3,4	13,3	13,3
Astra	2,67	2,73	2,3	20,8	20,8
Atanor	0,57	0,61	7,0	52,5	52,5
Bagley	5,30	6,20	17,0	25,3	25,3
Celulosa	0,31	0,325	4,8	32,7	32,7
Comercial del Plata	7,80	7,95	1,9	13,6	13,6
Siderca	0,645	0,657	1,9	17,3	17,3
Banco Francés	13,95	13,75	- 1,4	8,3	8,3
Banco Galicia	10,57	10,50	- 0,7	4,5	4,5
YPF	26,90	27,80	4,1	8,1	8,1
Indupa	0,42	0,482	14,8	41,8	41,8
Ipako	1,17	1,18	0,9	38,8	38,8
Ledesma	1,52	1,65	8,6	20,4	20,4
Molinos	13,90	14,80	6,5	15,6	15,6
Pérez Companc	6,58	7,10	7,9	13,6	13,6
Nobleza Piccardo	5,25	5,65	7,6	48,7	48,7
CINA (ex Renault)	26,03	17,50	9,1	14,9	14,9
Telefónica	7,13	7,48	4,9	2,1	2,1
Telecom	6,25	6,73	7,7	7,2	7,2
Promedio Bursátil	–	–	**5,5**	**8,9**	**8,9**



Inflación
(en porcentajes)

Enero 1993	0,8
Febrero	0,7
Marzo	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio	0,7
Julio	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,6
Noviembre	0,1
Diciembre	0,2
Enero 1994 *	0,2

Inflación acumulada 1993: 7,4 por ciento.
(*) Estimada



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 30 días	0,6	0,6
Caja de ahorro	0,3	0,3
Call money	0,3	0,3

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual ·Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

ME JUEGO

DANIEL COLLAZO

Gerente general de Banco Mayorista del Plata

–Los activos de riesgo han registrado una suba muy importante en enero. ¿Cuál es la perspectiva del mercado para el resto del año?

–Desde el punto de vista macro considero que 1994 será un año muy tranquilo, con menos inflación y con un crecimiento inferior al de 1993, aunque de todas formas sustancialmente mayor al promedio mundial. Por el contrario, creo que desde el punto de vista micro será un año muy dinámico, con avalancha de fusiones y adquisiciones, y pleno de reformas estructurales en una gran cantidad de empresas. En esa coyuntura, el mercado debería evolucionar favorablemente, especialmente si uno toma en cuenta la demanda de activos que generarán a partir del segundo semestre las administradoras de pensión.

–Los fondos del exterior son protagonistas casi excluyentes del mercado. ¿No existen riesgos de que se vayan después de realizar ganancias interesantes?

–Creo que es fundamental observar lo que ocurre en los mercados del exterior. La excepcional situación del sistema financiero internacional, con grandes excesos de liquidez, es el principal factor que contribuyó a la suba de los mercados. Es más, en un reciente informe del Investment Company Institute se afirma que los administradores de cartera norteamericanos adquirieron en los primeros once meses de 1993 activos por 20 mil millones de dólares en Asia, Europa y América latina. Esa cifra supera el agregado de los seis años anteriores.

–¿Qué va a pasar este año?

–Soy optimista para el primer semestre del año, tomando en cuenta que las tasas de corto y largo plazo en Estados Unidos no presentan grandes cambios ni están sometidas a fuertes presiones. Para la segunda parte del año, un probable crecimiento en los índices de inflación de la economía norteamericana podría inducir a la Reserva Federal a acotar la actual liquidez elevando la tasa.

–¿Los títulos públicos ya alcanzaron entonces su techo?

–Considero que la mayoría de los bonos ha llegado a una etapa de estabilidad. Resulta claro que la fuerte valorización se registró en 1993. Para este año quedan tasas internas de retorno del 6 al 7 por ciento anual, rentas poco atractivas para el pequeño inversor. Este debe comparar ese rendimiento, garantizado solamente si mantiene el bono hasta su vencimiento, contra un plazo fijo que a 30 o a 90 días le brinda una tasa superior. *–¿Cómo armaría una cartera de inversión?*

–Para el pequeño ahorrista colocaría un 70 por ciento en plazo fijo en pesos y el resto en acciones. Para un gran inversor recomendaría un 50 por ciento en plazo fijo, un 20 en Bonex Global y el resto en acciones.

–¿Qué papeles le gustan?

–Central Costanera, YPF, Baesa, Telefónica e IRSA.

–¿En qué nivel se ubicará el MerVal a fin de año?

–Soy optimista respecto de su evolución en 1994. De todos modos, creo que hay que concentrar la atención sobre las empresas más que sobre los índices.

–¿Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta 1995?

–Sí.



Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 21/1	Precio Viernes 28/1	Variación (en porcentaje) Semanal	Variación (en porcentaje) Mensual	Variación (en porcentaje) Anual
1984	99,00	98,00	- 1,0	- 0,4	- 0,4
1987	96,70	96,15	- 0,6	- 0,9	- 0,9
1989	92,50	92,60	0,1	0,2	0,2

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Crisis sobre ruedas (IV)*

LA VW EN EL BACHE

El más grande fabricante europeo de autos –Volkswagen– se ve a sí mismo como un pato gordo que estará listo para volar a fin de año. La dieta incluye un drástico recorte de inversiones y el despido de la quinta parte de su personal, además de la rebaja de salarios aplicada desde este mes.

La Volkswagen estuvo el año pasado en boca de todos. Primero fue el pase de *Superlópez* (José Ignacio López de Arriortúa) luego de descollar en General Motors. De inmediato vinieron las acusaciones de espionaje de GM a su ex directivo. Cuando todavía no concluyó ese resonante proceso judicial empezaron a sentirse los efectos de la recesión europea. Una montaña de pérdidas obligó a postergar planes de inversión en la recién absorbida Skoda checa. Mientras, se acentuó la pérdida de participación en el mercado estadounidense, al punto que comenzó a rumorearse que VW se iría del país. Después vino la crisis de la filial española Seat, con la más que probable decisión de cierre de la planta de Barcelona. Y por último se conoció el histórico acuerdo con los sindicatos alemanes de reducción de la semana laboral, que empezó a regir el primer día de este año para impedir el despido de 30 mil operarios.

El más grande grupo europeo fabricante de autos (con las marcas VW, Audi, Skoda y Seat) tiene, sin embargo, otro pronóstico según su *chairman*, Ferdinand Piech. En la última reunión del consejo supervisor en Wolfsburg, al informar sobre su estrategia de mediano plazo comparó a la firma con un pato gordo que estará en forma para volar a fin de este año.

Por cierto el consejo se enteró allí de que la pérdida de 1993 rondará los 1200 millones de dólares. Y dio su aprobación al plan de deshacerse de unos 50 mil de los 245 mil empleados del grupo en todo el mundo, además de recortar fuertemente el plan de inversiones (que eran de 5800 millones y serán reducidas en 1100 millones anuales) con miras a salir del *rojo* cuanto antes. De todos modos habrá que esperar hasta 1998 para obtener un lucro –si todo sale bien– de 2300 millones de dólares antes de pagar impuestos.

La dieta de Piech para el próximo quinquenio se completa con los planes para extender la semana de trabajo de 4 días a 100 mil trabajadores del grupo en Alemania (con lo que se espera economizar 2100 millones en 1994-5); los esfuerzos para aumentar la producción en un tercio, hasta casi 4 millones de vehículos; los programas de reducción de precios de proveedores de componentes, en hasta 30 por ciento; y la construcción de todos los modelos del grupo en tres plataformas básicas. El primer signo de problemas vino en 1992 cuando las ganancias cayeron a menos de 90 millones de dólares, 87 por ciento abajo del ejercicio anterior. Las cifras mostraron el declive producido por la recesión en el Oeste europeo y el fin de la explosión que sobrevino tras la unificación germana. En la propia Alemania la venta de autos bajó un 20 por ciento en 1993 (y continuará descendiendo otro 5 por ciento este año) según el Instituto de Economía IFO.

En términos reales eso significó bajar de 3,9 millones de coches de 1992 a 3 millones un año después y a menos de 2,8 millones cuando finalice el período en curso.

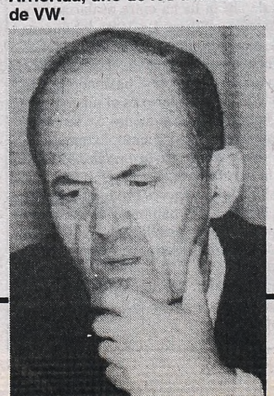
Al fin del pasado verano boreal, en setiembre, ya se conocía que las pérdidas del primer semestre eran de 940 millones de dólares. Pero Piech confiaba en revertir el dramático cuadro. Su primera decisión afectó a la Skoda, de la que VW había adquirido el 30 por ciento dos años antes con miras a elevar esa participación hasta 70 por ciento en 1995.

Robert Reich, director financiero del grupo, reveló por entonces que la empresa no firmaría el contrato por 875 millones con la Corporación Financiera Internacional y el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo. Ese iba a ser el comienzo de un plan de inversión de 4400 millones en diez años para doblar la capacidad de producción de la planta de Mlada Boleslav, en el corazón de Bohemia.

La ventaja de esa planta está en sus bajos costos. Los 17 mil operarios cobran en promedio 300 dólares mensuales y produjeron el año anterior unos 200 mil autos (14 por ciento más que en 1992) en tres modelos pequeños y medianos a precios que rondan los 9 mil dólares. Esa performance fue la opuesta a la de la Seat de España. Su ex jefe, Juan Antonio Díaz Alvarez debió renunciar cuando se conocieron sus pérdidas por 705 millones en 1993, lo que según todos los indicios obligará a sacrificar una de las tres plantas. Su plan de reducir de 23 a 18 mil el personal fue considerado tímido: el recorte será de 40 por ciento de la planta en cinco años.

Concretamente –pese a las negociaciones entre Piech y el primer ministro español Narcís Serra– se desactivaría la planta montada en la zona franca de Barcelona en los años 50, mientras quedarán funcionando la de Pamplona (que junto con las áreas de finanzas recibió una inyección de 920 millones hace cuatro meses) y la ultramoderna de Martorell, 25 kilómetros al sur de la capital catalana, abierta hace un año.

José Ignacio López de Arriortúa, uno de los timones de VW.





El panorama también se agravó en Estados Unidos, donde la VW no para de ceder terreno. Desde aquellos lejanos 570 mil coches vendidos en 1970 el retroceso fue constante: en 1992 fueron 73 mil y el año pasado no alcanzaron los 60 mil autos (0,4 por ciento del mercado). De todos modos, el portavoz Otto Ferdinand Wachs dijo que no se está pensando en una retirada, sino más bien en un reposicionamiento.

En ese triste panorama sólo llegaron buenas noticias desde el Sur. En Brasil y la Argentina la filial de Autolatina (alianza con Ford) reportó un alza de 40 por ciento en las ventas de VW. Y en China la joint venture ubicada en Shangai se propone elevar este año la producción de 100 a 150 mil autos. Muy poco todavía para amortiguar la caída en los mercados tradicionales.

** Esta es la cuarta nota de la serie sobre la reconversión de la industria automotriz mundial. Las anteriores aparecieron el 5 de diciembre, el 16 y el 23 de enero.*

PERIPLO

CHINA. El apetito de importaciones de China es tan voraz que sobrepasó las ganancias obtenidas con las exportaciones durante 1993. Ello condujo al primer déficit comercial del país de los últimos cinco años. Los analistas temen que la brecha del intercambio provoque un súbito freno de la economía que en el peor de los casos podría bloquear las profundas transformaciones encaradas. El recelo de los dirigentes chinos se explica por tres razones: 1) Las importaciones cuestan divisas ganadas con gran dificultad y las reservas se vigilan cuidadosamente. 2) El excesivo gasto en mercaderías externas puede estar impulsando la inflación. 3) Demasiadas importaciones generan rechazo en sectores nacionalistas.

DEFICIT. En los primeros nueve meses de 1993 las exportaciones subieron 9,4 por ciento, a casi 70 mil millones de dólares. Pero ese sólido avance fue eclipsado por las importaciones que saltaron 40 por ciento, a 76.400 millones. Para todo 1993 se calcula un déficit de 9 mil millones con ventas de 91 mil millones frente a compras por 100 mil millones de dólares. La tendencia era visible desde hace meses, cuando luego de crecer 12,8 por ciento en 1992 la economía continúa acelerándose a un ritmo de 14 por ciento en la primera mitad del año pasado. Pekín reaccionó entonces con una serie de rigurosas medidas que se fueron ablandando más recientemente.



(*Por Alfredo T. García* *) Es sabido que FIEL, la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, siempre se ha preocupado por el nivel del gasto público.

Uno de sus más conocidos trabajos ha sido un informe muy voluminoso, publicado allá por 1985, en donde se anatematizaba el gasto público en forma tan rotunda, que hasta causó resquemor en varias empresas auspiciantes. ¿Cómo puede pedirse que se elimine el gasto público si nosotros vivimos de él?, bramaron los en aquel entonces capitanes de la industria (hoy generales de la industria y los servicios).

Pareciera que actuó la *Ley de Murphy*, y el instrumento se volvió contra sus mecenas. Algunos decidieron quitar su respaldo, otros dieron varios tirones de orejas y la Fundación siguió con sus investigaciones y su cruzada.

La eficacia de la prédica de FIEL es muy conocida. Por ejemplo, uno de los últimos trabajos firmados por Daniel Artana y Ricardo López Murphy (1) contiene una propuesta de reforma tributaria, que incluye medidas como el reemplazo de Ingresos Brutos por un impuesto a las ventas minoristas, la asignación de montos predeterminados en lugar del régimen de coparticipación a las provincias y la implantación de un sistema de capitalización privada para la seguridad social. Medidas idénticas o muy similares a las adoptadas por el Gobierno.

Uno de estos autores, Ricardo López Murphy (homónimo del creador de la ley antes citada), profesional de vasta trayectoria y conocido asesor del gobernador de Córdoba, ha continuado con la prédica a nivel personal en repetidas declaraciones a los medios, refiriéndose preferentemente a dos temas precisos: el gasto social y la estructura tributaria.

Respecto de esta última, opina que "inexorablemente el país necesita pasar a una tributación más hacia el gasto y dejar de castigar a la producción". Y uno se pregunta ¿más aun, cuando la Argentina es uno de los países con mayor peso de los impuestos al consumo?

Con datos extraídos del citado informe de FIEL, se observa que los impuestos sobre bienes y servicios ascienden en la Argentina al 13,5 por ciento del PBI, mientras que para toda Latinoamérica alcanzan al 7,3 por ciento, al 10,5 por ciento en los países europeos y al 6,8 por ciento del PBI en Estados Unidos. Si calculamos estos impuestos como porcentaje del total de ingresos tributarios sin considerar los ingresos de seguridad social, tenemos cifras del 66 por ciento para la Argentina, alejado del 40 por ciento que presenta Europa y mucho más del 29 por ciento de Estados Unidos.

La otra cara de la moneda, los impuestos a las rentas netas, a las utilidades y ganancias de capital, que sí gravan efectivamente a las empresas, para la Argentina representan un casi insignificante 2,3 por ciento del PBI; cercano al 4,2 por ciento para los países latinoamericanos, y muy distante del 12,6 por ciento para los países europeos y del 13,3 por ciento del PBI para Estados Unidos.

En esas comparaciones, queda muy claro que en la Argentina ya no hay más margen para incrementar los impuestos al consumo sin severas distorsiones económicas y grandes pérdidas en la producción del mercado interno, de acuerdo con lo pautado por la Curva de Laffer y por el sentido común. Sin embargo, hay mucho margen para avanzar en los impuestos al capital, tal cual lo han hecho los países más desarrollados. Porque no se debe olvidar que además de la eficiencia o ineficiencia económica está el bienestar general: no se puede continuar incrementando los impuestos al consumo, llamados regresivos por la literatura económica dado que gravan con mayor peso a quien menos tiene. Es una cuestión de equidad y justicia social, que los países desarrollados han comprendido un poco mejor que muchos economistas argentinos.

Otra de las preocupaciones permanentes de López Murphy es el Gasto Público. En sus últimas declaraciones ha focalizado la crítica exclusivamente hacia el nivel y distribución del gasto social, con lo cual deja fuera de reparo otros gastos como los pagos de la deuda pública externa, los servicios de defensa y seguridad, y la administración gubernamental.

Su tesis es que el gasto social es alto, y lo lógico sería reducirlo en vez de trasladar cargas al sector productivo; dado que más gasto exige mayor presión tributaria que recae sobre las empresas.

La pregunta surge inmediata: ¿Cuán alto es, y en comparación con qué?

De acuerdo con cifras del FMI (2), mientras que el gasto social en la Argentina asciende a 1008 dólares per cápita, dicha relación es en Australia de 2540 dólares, en Estados Unidos de U$S 2850, de u$s 3310 en el Reino Unido y de 5170 dólares en Alemania.

Claro, es cierto que el ingreso per cápita en cada uno de estos países dista bastante del de la Argentina. Calculemos entonces el gasto social per cápita como porcentaje del ingreso per cápita. Para la Argentina, la proporción es del 12,8 por ciento (3), idéntica a la de Estados Unidos, e inferior a la de Australia y el Reino Unido, y por supuesto a la de Alemania, que presentan datos del 15 por ciento, 20 por ciento y 22 por ciento, respectivamente.

Pero no es necesario recurrir a las comparaciones internacionales. Basta preguntar al común de la gente y observar los sucesos cotidianos para tener bien en claro que el gasto social en la Argentina es totalmente insuficiente.

Si López Murphy revisara mejor su base de datos comprobaría que, además de las carencias estructurales para las prestaciones sociales, en la Argentina la diferencia de ingresos entre los que más ganan y los que menos ganan es altísima, y que por ello se necesita una asistencia social muy fuerte, que no se puede comparar con la de Estados Unidos o el Reino Unido, los cuales, entre paréntesis, se enfrentan con pobreza y marginación crecientes y se muestran imposibilitados de atenderlas.

En un reciente artículo firmado en un matutino, el citado economista afirma que "el costo que debe subir es el de vivir en la Argentina, no el de producir en la Argentina".

Sólo cabe esperar que nuestro país no caiga en las redes de la *Ley de Murphy*.

* *Director del Centro de Estudios Financieros del Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos.*

(1) Daniel Artana y Ricardo López Murphy, *"Un sistema tributario para el crecimiento"* en *CARI: reforma y convergencia*, publicado por la Asociación de Bancos Argentinos, 1993.

(2) CEB con datos del Government Financial Statistics, FMI, 1992:

(3) Tomando el PBI estimado por el gobierno de 267.000 millones de dólares para 1993.



IRSA

La empresa de inversiones inmobiliarias, que tiene como principal accionista al financista de origen húngaro y uno de los principales gurúes de Wall Street, George Soros, saldrá al mercado financiero internacional para captar fondos con el objetivo de seguir expandiendo sus compras de inmuebles. IRSA emitirá Obligaciones Negociables (ON) por un monto de 50 millones de dólares, fondos que destinará a capital de trabajo –en este caso, comprenderá la colocación transitoria del dinero en inversiones financieras– e inversiones en activos físicos. Entre estas últimas se encuentra el emprendimiento del Mercado de Abasto, cuya compra implicará el desembolso en efectivo de un poco más de 10 millones de dólares, sin contar los bonos Tip-Hogar necesarios para concretar esa operación.

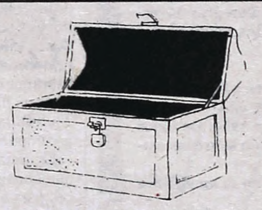
ESTRADA

Después de la crisis del '89, la fábrica de libros y papelería escolar inició un profundo proceso de reestructuración productiva, a la vez que refinanció sus abultados pasivos bancarios (unos 10 millones de dólares). Cuatro años después, la compañía que está controlada por Fiduc Group muestra resultados positivos, saldó antes del vencimiento la última cuota del plan de pagos con sus acreedores, y acaba de comprar una empresa, Pelikan Argentina. Angel Estrada adquirió el 75 por ciento de la fábrica dedicada a producir tintas y adhesivos por 6.150.000 dólares, pagando un millón al contado y el resto financiado en cinco cuotas anuales. Además, Pelikan Holding de Alemania ha asumido una opción de venta del resto de paquete accionario de Pelikan Argentina con vencimiento el 30 de abril de 1998. Estrada se hará cargo de la compaía el jueves, completando así su estrategia de complementación de sus actividades para disminuir la estacionalidad en sus ventas. Pelikan Argentina facturó en el ejercicio cerrado en diciembre de 1992 la suma de 19 millones de pesos, con una utilidad de 1,6 millones. Esta compañía, subsidiaria de la empresa alemana, se instaló en el país en 1932 como una firma netamente importadora. A raíz de la Segunda Guerra Mundial, comenzó a fabricar en el país algunas líneas de productos. Posteriormente Pelikan fue declarada "propiedad enemiga" y su manejo estuvo a cargo de interventores designados por el gobierno de Juan Perón. En 1958 los antiguos dueños recuperaron la empresa en subasta pública dentro del marco de las restituciones de las empresas alemanas confiscadas.

PASES

Varios son los cambios que se están produciendo en los niveles directivos de las sociedades de bolsa. Guillermo Curutchet, por ejemplo, se alejó de Cohen Bursátil, donde era encargado del área comercial, para ocupar el cargo de gerente de Proinvest, firma de Alfredo Scarpati, integrante de la familia que hace algunos años era uno de los dueños del Banco Quilmes.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

País de papel

Si usted es economista, omita el párrafo 1 y pase al 2:

1) Tres universitarios naufragan en una isla: un físico, un químico y un economista. Tienen latas de conserva, pero no abrelatas. Los dos primeros sugieren procedimientos para abrir las latas basados en las leyes físicas o en las químicas. El economista propone: "Supongamos que existe un abrelatas...".

2) Las normas sobre tránsito de la Capital Federal obligan a detener el automóvil antes de la senda peatonal demarcada en las esquinas. Si no está demarcada es *su obligación* imaginar una senda virtual –no de la Municipalidad pintarla– y detenerse antes.

Por la Juan B. Justo, además, *suponga* una raya amarilla entre ambas manos. Es decir, supongamos que existe lo que no existe y actuemos como si de veras existiese. Si usted perdió el empleo, *suponga* que hay pan sobre su mesa. Si usted debió cerrar su fábrica de camisas, *suponga* que no se importa mercadería subsidiada, etc.

Corría abril del '64 cuando apareció *Cuentas nacionales de la República Argentina*, trabajo que revisaba la medición del ingreso nacional para 1950-61. Lo notable es que las nuevas cifras daban un mayor nivel del PBI que las del mítico *Libro Blanco* (con datos para 1935-54); las viejas cifras acusaban estancamiento del PBI en el gobierno de Perón, lo que había dado pábulo a la teoría de la puja redistributiva entre sectores sociales como mecanismo inflacionario: constante el PBI, una mejora o un empeoramiento relativos significaban un cambio absoluto en la cantidad de PBI percibida por cada sector, y de ahí la lucha entre asalariados y agroexportadores por mejorar su situación relativa. En 1991-92 nuevamente se revisaron las cifras del PBI, captando más actividades, de modo que las nuevas cifras saltaron hacia arriba. En el papel, claro: si usted mide cuántas patas apoya en el suelo un perro (macho), haciendo pis, le da 3; pero en seguida vuelve a medir y le da 4; el perro es el mismo, pero entre una y otra medición hay un 33 por ciento de aumento. Se ha anunciado que en 1991-93 la Argentina creció un 21 por ciento, la tercera en el mundo después de China y Tailandia, y *la de mayor crecimiento del mundo occidental*. Tal logro supera la *performance* de EE.UU., Alemania y Japón, no obstante la gran desocupación, sectores productivos convertidos en importadores, estallidos sociales por hambre y el asesinato diario de colectiveros para robar 20 pesos. ¡Qué casualidad!, en 1991-93 se revisaron las cifras del PBI: al comparar ambas series aparece un "crecimiento", por supuesto sólo en el papel.

La metáfora sobre el país no es de Mao, sino del diputado Estanislao S. Zeballos, quien la usó en el Congreso Nacional en 1914: "Este país, señor presidente, se ha formado a papel".

Feria judicial

La ciencia económica nació como un apéndice del estudio de la justicia. En sus orígenes, las categorías económicas –interés, salario, capital, etc.– aparecen sumidas en cuerpos normativos o regulativos. Uno de los textos más antiguos, el Código de Hamurabi (s. XVII a C.), conocido desde hace menos de un siglo, presenta la tasa de interés, el alquiler, el salario, la indemnización, etc., sujetos a la noción del "deber ser".

Aristóteles llevó el estudio de la justicia a su mayor desarrollo, discriminando la justicia en distributiva y conmutativa. En ese estudio hallaba un contexto el tema del justo precio.

Justicia es la virtud de dar a cada uno lo que le pertenece, pero ocurre que lo que es cada uno varía en cada sistema económico. En el sistema esclavista de Platón y Aristóteles la justicia es para los filósofos, los guardianes y los ciudadanos, en modo alguno para los esclavos. Para Platón, los asalariados son servidores auxiliares, no estimados mucho por la comunidad por su inteligencia, sino por su fuerza física. Para Aristóteles, los esclavos son una especie subhumana. La justicia que podían esperar era la misma que podía recibir una bestia de labor. En el sistema feudal, organizado en torno de la propiedad de la tierra, la justicia es la fijada por el señor feudal, es ley privada –privi-legio–, de naturaleza asimétrica: lo que es "justo" del señor al vasallo no lo es del vasallo al señor (la *jus prima noctis* es ejercida por el señor sobre su vasallo, pero no viceversa). En el sistema capitalista, como ya lo notó Adam Smith, los patrones siempre están en situación de ventaja en sus litigios con los trabajadores. Y siempre está la justicia de su lado. En caso de acción directa por parte de los obreros, "los amos –escribió Smith– nunca dejan de pedir a voz en grito la intervención de los magistrados civiles, y que se ejecuten con todo rigor las leyes promulgadas con tanta severidad contra las combinaciones de criados, peones de labranza y jornaleros. Resulta de ello que muy pocas veces sacan los trabajadores ventaja alguna de la violencia de sus tumultuosas combinaciones; éstas no les acarrean, por lo genereal, otra cosa que el castigo o la ruina de los cabecillas, sea por la intervención de los magistrados civiles, o por la mayor firmeza de los amos o por la necesidad que tiene la mayoría de los trabajadores de conseguir su manutención inmediata".

¿Justicia para todos? La agudeza de Adam Smith muestra que la justicia es del amo –sea esclavista, señor feudal o empresario–. Que en nuestro sistema, es lábil la justicia para el débil: tantas veces se sanciona como tantas otras, no bien se afirma el gran poder empresarial, es derribada. La clausura *sine die* de los tribunales de trabajo, el veto parcial a la ley de defensa del consumidor y la "flexibilización" laboral, muestran que, para el asalariado y el consumidor, la feria continúa.